

MDS테크 (086960/Not Rated)

Corporate Day 후기: 자동차 전장 강화의 최대 수혜주

Small Cap 박승현

02-768-4194

seunghyeon.park@dwsec.com

Small Cap 이규선

02-768-3071

gyusun.lee@dwsec.com

- 현대차그룹 등 국내 자동차 업계의 전장 사업 투자 확대로 MDS테크의 중장기 수혜 예상
- 12년 자동차 부문 성장을 기반으로 사상 최대 실적 예상되며 추가 또한 Re-rating 가능성 큼
- Corporate Day 후기: 자동차 부문은 성장 초기 국면, 올해보다 내년이 더 긍정적임

자동차 전장 소프트웨어 분야의 최강자

MDS테크는 94년 설립된 임베디드 소프트웨어(Embedded Software) 업체로서 자동차, 모바일, 국방/항공 등 다양한 산업 분야에 임베디드 솔루션을 공급하고 있다. 동사는 국내 임베디드 소프트웨어 업체를 망라하여 가장 광범위한 영역의 전방산업 및 솔루션을 공급하고 있으며 특히 **자동차 전장(전자제어) 분야에서 독보적인 입지**를 점하고 있다.

최근 현대차그룹은 전장 관련 계열사에 대한 대규모 자본 확충 등을 통해 전장 기술 독립 및 주도권 강화에 박차를 가하고 있다. 향후 현대차그룹의 전장사업 구도는 현대오트론이 설계 및 소프트웨어 부문, 케피코가 파워트레인 부문, 현대모비스가 파워트레인을 제외한 브레이크, 서스펜션, 스티어링 등의 전자제어부품(X-by-Wire), 지능형안전자동차(ASV), 친환경부품(EV) 등을 담당하는 역할 분담 구도가 예상된다.

향후 현대차그룹 중심의 국내 전장 사업 확대가 예상되며 이에 따라 MDS테크의 중장기적 수혜가 예상된다. 동사는 전장 관련 소프트웨어 개발 솔루션, AUTOSAR, 인포테인먼트 등 다양한 Value Chain을 통해 자동차 업체의 니즈에 가장 부합하는 사업 포지션을 확보하고 있기 때문이다. 올해 동사의 자동차 부문 실적은 매출액 205억원(YoY + 48%), 매출 비중 30%로 예상되며 향후 주요 성장 동력이 될 것으로 보인다.

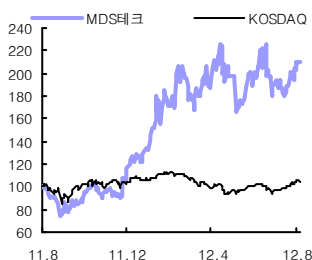
Corporate Day 후기: 자동차 부문은 성장 초기 국면, 올해보다 내년이 좋다

IFRS 개별 기준 12년 실적은 매출액 684억원(YoY +12%), 영업이익 104억원(YoY +30%), 순이익 106억원(YoY +20%)으로 사상 최대 실적이 예상된다. 올해부터 자동차 부문 매출 성장이 본격화되면서 과거 모바일에 이어 새로운 성장동력으로 부상할 전망이다.

동사의 자동차 부문은 이제 성장 초기 국면으로 올해보다 내년이 더 기대된다. 기존 현대차, LG그룹, 만도 등에 국한된 고객군은 향후 현대오트론, 현대모비스, 케피코 등으로 점차 다변화될 전망이다. 또한 동사는 인포테인먼트(Infotainment) 사업과 관련해 스마트폰과 자동차 인포테인먼트 시스템을 연결하는 글로벌 표준 플랫폼인 미러링크(MirrorLink) 솔루션을 자체 개발해 보유 중인데 올해는 개발 및 판로 개척, 내년에는 본격적인 매출이 예상된다.

Not Rated	
목표주가(원, 12M)	-
현재주가(12/09/04, 원)	14,300
상승여력(%)	-
EPS 성장률(12F, %)	8.7
MKT EPS 성장률(12F, %)	12.7
P/E(12F, x)	11.8
MKT P/E(12F, x)	10.2
KOSDAQ	507.41
시가총액(십억원)	124
발행주식수(백만주)	9
60D 일평균 거래량(천주)	180
60D 일평균 거래대금(십억)	2
배당수익률(12F, %)	2.3
유동주식비율(%)	58.3
52주 최저가(원)	4,870
52주 최고가(원)	15,900
베타(12M, 일간수익률)	1.12
주가변동성(12M)	3.8
외국인 보유비중(%)	15.4
주요주주	
스틱인베스트먼트 외 14인(41.74%)	

주가상승률(%)	1개월	6개월	12개월
절대주가	12.6	16.3	113.8
상대주가	9.4	22.5	111.6



▶ Earnings & Valuation Metrics

결산기	매출액 (십억원)	영업이익 (십억원)	영업이익률 (%)	순이익 (십억원)	EPS (원)	EBITDA (십억원)	FCF (십억원)	ROE (%)	P/E (배)	P/B (배)	EV/EBITDA (배)
12/10	62	9	13.9	8	928	10	7	18.1	8.8	1.3	4.9
12/11	61	8	13.1	9	1,017	9	6	16.0	7.8	1.2	4.4
12/12F	68	10	15.2	11	1,216	11	8	17.3	11.8	1.9	7.9
12/13F	79	13	16.0	11	1,308	14	10	16.5	10.9	1.7	6.0
12/14F	94	16	16.6	14	1,607	17	12	17.9	8.9	1.5	4.4

주: K-IFRS 개별 기준, 순이익은 지배주주 귀속순이익

자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

Corporate Day 주요 Q&A 정리

Q1. 귀사의 자동차 부문 실적 현황과 향후 전망은 어떠한가?

A) 09~11년 자동차 부문 매출액은 각각 46억원, 82억원, 139억원 순으로 꾸준히 증가했고 올해 상반기에 80억원 정도를 기록했다. 올해 상반기보다 하반기가 더 좋고 연간 200억원 정도 매출을 예상한다. 현재 개발 툴(Tool) 매출이 대부분이지만 향후 AUTOSAR, 인포테인먼트 등으로 다변화될 것이다. 국내 자동차 전장 사업은 선진국과 비교하면 이제 걸음마 단계로 향후 사업 전망이 매우 밝다.

Q2. 자동차 부문의 고객사 현황은 어떠한가?

A) 현대차의 매출 비중이 가장 크고 그 외 LG그룹, 만도, SK이노베이션, 자동차부품연구원 등과 거래하고 있다. 최근 현대오토론(구 카네스) 매출이 증가하는 추세이며 현대모비스, 네비게이션 업체, 기타 2차 부품업체 등으로 매출처가 다변화되고 있다.

Q3. 미러링크 솔루션 사업 진행에 대해 설명해 달라

A) 최근 삼성전자가 미러링크 솔루션을 갤럭시 S3에 탑재했고, 동사는 자동차 헤드유닛용 솔루션인 'NeoLink'를 자체 개발해 보유 중이다. 향후 자동차 인포테인먼트 시스템이 대중화될수록 헤드유닛 제조업체의 NeoLink 기본 탑재 가능성이 커질 전망이다. 올해까지는 제품 개발 및 판로 개척, 내년부터는 본격적인 매출 발생을 기대하고 있다.

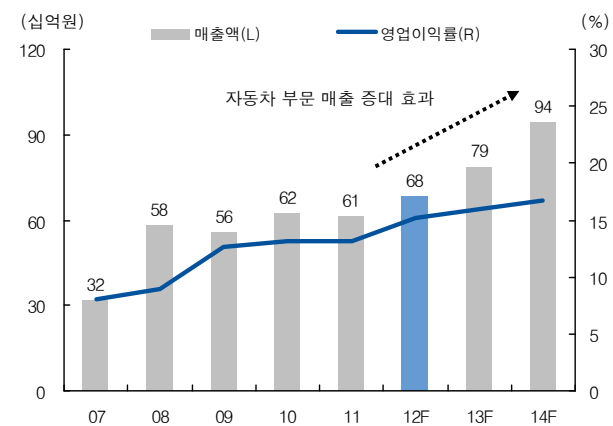
Q4. 자동차 외 사업 현황 및 전망은 어떠한가?

A) 모바일 부문은 스마트폰의 기술 고도화가 이미 상당 부분 진행됨에 따라 향후 지속적인 매출 감소가 예상되나 이는 자동차 부문으로 충분히 만회 가능하다. 비중이 큰 정보가전 및 산업용, 국방 부문은 지속적인 성장세가 예상된다.

Q5. 향후 배당 계획은 어떠한가?

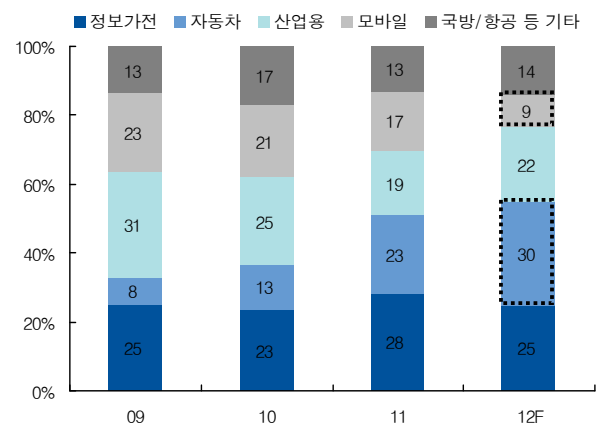
A) 올해 하반기에도 상반기 수준의 배당성향이 유지될 것으로 예상된다. (상반기 중간 배당액은 140원, 배당 성향 28%)

그림 1. MDS테크 영업실적 전망



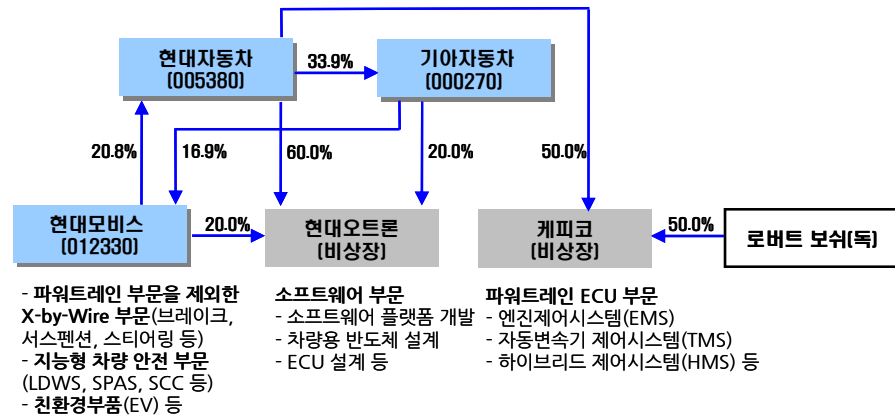
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 2. MDS테크 산업별 매출 비중 추이 및 전망 - 자동차 ↑ 모바일 ↓



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 3. 현대차그룹의 전장사업 구조 - 소프트웨어(현대오토론), 파워트레인(케피코), 그외 대부분(현대모비스)



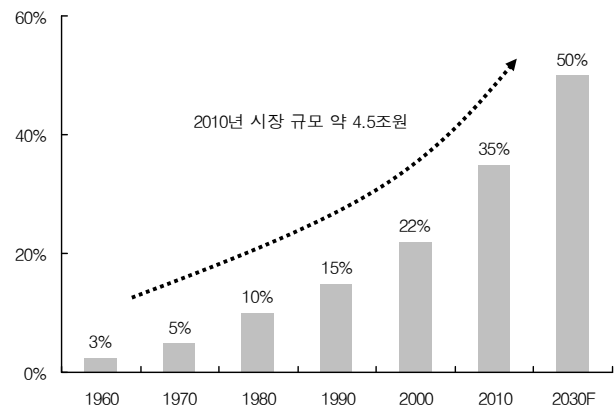
주: 지분율은 상장업체는 12년 2분기말 기준, 자료 : 각사, KDB대우증권 리서치센터

그림 4. 국내 임베디드 시스템 시장 구조 - 동사 커버리지가 가장 광범위



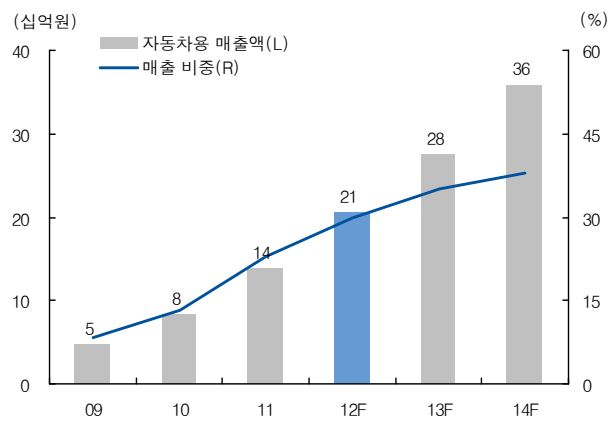
자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 5. 국내 자동차 제조원가 중 전장부품 비중 추이



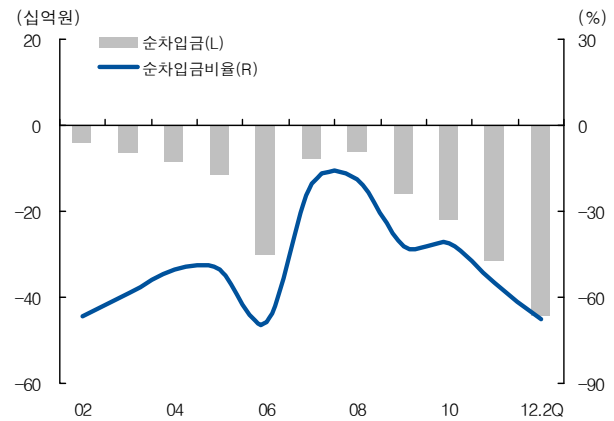
자료: 업계, KDB대우증권 리서치센터

그림 6. MDS테크 자동차 부문 매출액 추이 및 전망



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터

그림 7. MDS테크 순차입금 추이 - 12년 1분기말 순현금 446억원



자료: MDS테크, KDB대우증권 리서치센터